



## VERDE AM AÇÕES FIC FIA

Relatório de Gestão  
Novembro de 2020

Desempenho	Novembro 2020	Acum. 2020	12 meses	Acum. Fundo
Verde AM Ações	11,70%	-0,47%	6,78%	1129,61%
Ibovespa	15,90%	-5,84%	0,61%	340,85%
IGPM +6%	3,75%	28,52%	31,74%	572,40%

Para mais informações relevantes à análise da rentabilidade deste Fundo – tais como taxa de administração, taxa de performance, rentabilidade “mês a mês” ou PL médio, consulte o Resumo Gerencial ao final deste material.

A confirmação de que as primeiras vacinas contra a Covid-19 têm alta eficácia e os resultados das eleições americanas levaram a um mês de forte valorização das ações.

A principal contribuição positiva para o fundo foi das ações da Petrobras, que subiram 31,5% no mês. O setor de óleo e gás se apresentou como uma das principais vítimas da pandemia, por conta dos efeitos da restrição da mobilidade global e conseqüente descompasso de oferta e demanda (que derrubou os preços do petróleo). Ao longo do ano, montamos uma importante posição em Petrobras, embasada na tese de resiliência da demanda por derivados de petróleo (à medida que a mobilidade retornasse), no sólido balanço da Companhia, no ajuste de oferta decorrente das movimentações da OPEC e da redução drástica dos investimentos em manutenção de produção em diversos lugares. Com a forte valorização das ações da Petrobras, reduzimos parte deste investimento.

Mas esta carta não é sobre a conjuntura cíclica. Ela é sobre a discussão estrutural mais importante para entender o mundo atual.

Em nossa busca permanente pela vanguarda do conhecimento e por nos tornarmos investidores melhores, recentemente trouxemos **Edson Rigonatti, da Astella Investimentos**, um experiente investidor de *Venture Capital* (VC) no Brasil, para conversar com todo nosso time. Queremos entender os modelos mentais usados em VC (e suas companhias investidas), e Edson é um guia generoso. A partir desta e de outras conversas, surgiu a ideia de convidar o time da Astella a escrever uma carta junto conosco.

No que segue, **Edson e Guilherme Lima**, membro do time da Astella, contam um pouco da história dos insurgentes e incumbentes e exploram alguns dos modelos para analisar mercados e empresas nesse contexto. Na parte final, o time de ações da Verde aplica alguns destes modelos a temas do nosso portfólio.

A colaboração com investidores que veem o mundo de maneira diversa da nossa é uma das partes mais interessantes do desafio permanente de gestão. Esta carta é um passo nessa jornada. Boa leitura.



Até muito pouco tempo atrás, se falava em empresas da velha e da nova economia. Para investidores de empresas listadas em bolsa, isso era quase uma desculpa para não se preocupar em entender de tecnologia. Isso acabou. Hoje, todas as empresas são empresas de tecnologia. Algumas nascem assim - os insurgentes. Outros correm atrás dela - os incumbentes. Resta aos investidores entenderem os fundamentos dessa batalha para poderem se posicionar nesse tabuleiro.

## A batalha entre os Insurgentes e Incumbentes:

As batalhas entre fortes e fracos, Davi e Golias, que hoje em dia chamamos de guerrilhas, têm sido presentes em toda história da humanidade, e de enorme importância na formação do mundo político e econômico como o conhecemos.

Desde 1775, o mundo presenciou 381 insurgências ou guerrilhas: povos ou minorias se rebelando contra um poder ou estado estabelecido; ou seja, a luta dos fracos contra os fortes. Desse total, os incumbentes (os fortes) ganharam 64%, enquanto os insurgentes (os fracos), 25%. Destes embates, 11% terminaram em empate. (fonte: Livro: Invisible Armies, do autor Max Boot)

Além do surpreendente fato de que muitas guerrilhas são, sim, bem-sucedidas, existe um paralelo claro entre esses números e a probabilidade de startups vencerem em campo de competição e em alguns atributos de valor conhecidos.

Por exemplo, os insurgentes ganham pelos fatores de:

- Velocidade: os Hunos derrubaram o império Romano por meio de ataques relâmpagos, enfatizando a mobilidade e a surpresa. A velocidade e capacidade de execução.

Velocidade é o principal fator de sucesso dos insurgentes, seja para atacar os incumbentes ou para construir barreiras em novos mercados. Com isso, a arte e ciência do crescimento acelerado vêm sendo cada vez mais estudadas e dominadas pelos empreendedores de Startups.

O ambiente de negócios e a cadeia produtiva passam por ciclos de transformação tecnológica decenais que habilitam o surgimento e a construção de negócios de alta velocidade de insurgentes. Nos últimos, por exemplo, vimos o aumento exponencial da capacidade de transmissão de dados, armazenamento e miniaturização, conceitos da Lei de Moore.

As empresas de crescimento mais rápido crescem de US\$ 1 milhão para US\$ 100 milhões em 5 anos, seguindo a cadência anual de crescimento da receita de triplicar, triplicar, dobrar, dobrar e dobrar. Por exemplo, a mediana do tempo de uma empresa de tecnologia até o IPO é de 8 anos, desde o seu primeiro investimento no ambiente privado.

Um dos meios de, por exemplo, ganho de mercado acelerado, é descobrir e se apossar de uma fonte de geração de oportunidades (*leads*) proprietária, fornecendo matéria prima inesgotável e eficiente de crescimento, e garantia de vantagem competitiva no longo prazo. Nesse quesito, a batalha do incumbente e do insurgente tem a ver com se o incumbente consegue se apropriar da inovação antes da insurgente desenvolver capacidade de distribuição.

Por exemplo, a XP Investimentos revolucionou o mercado de investimentos no Brasil ao escalar e treinar agentes autônomos para distribuir produtos de sua plataforma.



- Grande Causa: grandes guerrilheiros, ou insurgentes, sabem como usar sua ideologia como instrumento de propaganda para angariar seguidores e conquistar os corações e mentes dos povos que estão sendo conquistados, e da opinião pública mundial.

No setor financeiro do Brasil, o Nubank, que surgiu em 2014, foi um exemplo na construção de uma ideologia e criação de um cenário de luta contra um inimigo comum: o oligopólio dos bancos. A legião seguidora defende as suas ideias e amplifica a sua mensagem e marca do insurgente.

- Ajuda Externa: Ho Chi Minh contou com a ajuda russa para defender o Vietnã dos franceses e depois dos americanos, seja na forma de armas, dinheiro, mantimentos, mas principalmente conhecimento.

Os insurgentes das últimas décadas contam com a participação e o apoio de investidores, como Investidores Anjos e Venture Capital, e um ecossistema que, além do capital, proveem um vasto ferramental de conhecimento, redes de relacionamento e técnicas para a escalada acelerada dessas empresas.

A mediana de capital para se construir um unicórnio, empresa privada avaliada em mais de US\$ 1 bilhão, no Brasil e no mundo, é de US\$ 200 milhões. No Brasil, de acordo com dados da Latin American Venture Capital Association (LAVCA), o montante de investimento em Venture Capital cresceu quase 10 vezes nos últimos 4 anos.

## Os três tipos de batalha (Mercados)

Nem todos os confrontos entre incumbentes e insurgentes são parecidos. Existem pelo menos três tipos de terrenos que podem ser explorados por empreendedores e investidores com consequências significativas para como essas batalhas devem ser enfrentadas.

- Mercado Existente: o Tamanho do Mercado Endereçável Total (TAM - *Total Addressable Market*), a competição e os atributos de valor são conhecidos. É uma batalha típica entre insurgentes e incumbentes. O chimpanzé ataca diretamente o gorila. Como pode ser o caso do Nubank enfrentando os grandes bancos, como Itaú e Bradesco.
- Mercado Ressegmentado: o TAM, a competição e os atributos de valor são parcialmente conhecidos. O chimpanzé ataca às margens do território do gorila. Tal como o mercado de aquisição onde, nos últimos anos, Pagseguro e Stone usaram estratégias diferentes para ganhar terreno: Pagseguro atacando pela base da pirâmide mal servida pelos grandes e a Stone começando pelo mercado bancário de PME.
- Novos Mercados: o TAM, a competição e os atributos de valor são completamente desconhecidos. Um novo mercado tem tamanho muito pequeno e vem cheio de incertezas. Não existem gorilas nesse terreno. O chimpanzé disputa com outros chimpanzés a nova área na floresta. Neste contexto, no Brasil, exemplos são empresas como a Olist, *marketplace* de *marketplaces*, e a RD Station\* (nova marca da Resultados Digitais), ferramenta completa de automação de marketing, que ajuda pequenas empresas a venderem mais na internet.

Os fatores críticos do sucesso são diferentes para cada tipo de batalha. Conseqüentemente, o tipo de empreendedor, equipe e cultura, posicionamento, produto, estratégia de *go-to-market*, e composição de risco e retorno são diferentes.

A cadeia de valor de qualquer mercado é dividida por fornecedores, distribuidores e consumidores ou usuários. Para capturar o máximo de valor em qualquer mercado é preciso



monopolizar um desses elos ou integrar dois ou mais elos para, então, criar uma vantagem competitiva na entrega de uma solução vertical.

Nessas batalhas pós-internet, os mercados existentes são ressegmentados e novos mercados (novos terrenos) são criados quando a cadeia produtiva é agregada ou desagregada (*bundling* e *unbundling*).

Essas mudanças tectônicas nos terrenos têm como fator mais relevante a entrega de uma nova experiência ao usuário. Os vencedores dessas batalhas são os que fornecem a melhor experiência, que, conseqüentemente, atrai mais fornecedores e distribuidores, viabilizando um ciclo virtuoso de melhoria contínua da experiência. Assim, os vencedores têm a capacidade de gerar e capturar mais valor para, praticamente, todos os usuários ou consumidores do seu mercado, habilitando uma supervalorização dos seus negócios.

Portanto, para prover experiência diferenciada, existem três regras de engajamento ou modelos de negócios, outra importante lente para entender como essas batalhas se desenrolam, qual impacto na estrutura dos exércitos e como os mesmos podem ser suportados ou atacados.

## Os três modelos de negócios

Os modelos predominantes nas batalhas digitais são SaaS (*Software-as-a-Service*), *Marketplaces* e *Direct-to-Consumer* (D2C), que cada vez mais se misturam e se complementam:

**1) *Software-as-a-Service*** ou a comercialização do *software* como um Serviço: é o modelo de negócios caracterizado pela previsibilidade de receita em razão da recorrência e alta margem bruta. Cada vez mais as empresas de SaaS buscam, como evolução de seus negócios, se conectar com as transações que rodeiam a aplicação inicial, criando os *marketplaces* e envolvendo os usuários em algum tipo de ecossistema (D2C).

A americana Salesforce foi a pioneira neste modelo, com a ideia de comercializar soluções de *software* que estariam imediatamente disponíveis online. No mercado do Brasil, a Totvs, Linx, Locaweb, Vtex, Omie\* e Pipefy se voltaram para esse modelo para comercializar seus *softwares*.

**2) *Marketplaces***: a fragmentação da oferta, *take rate* e o volume de transações (GMV) são os principais elementos. Cada vez mais esse modelo busca dominar a aplicação (SaaS) reduzindo a fricção tanto da oferta quanto da demanda, aumentando a adesão do usuário com a plataforma, sendo que muitas vezes um dos lados (oferta ou demanda) já é direto ao consumidor. Existem diversos *players* globais emblemáticos como Uber e AirBnB. No Brasil, como exemplo o Mercado Livre ou Enjoei que conecta digitalmente pessoas físicas ou pequenos comerciantes que buscam vender seus produtos a uma base enorme de compradores. Gympass, Credits, 5o Andar, Hotmart e Loggi usam essas mesmas dinâmicas em seus respectivos mercados.

**3) *Direct-to-Consumer*** (D2C ou Direto ao consumidor): a amplitude das marcas e quebra de paradigma nas cadeias produtivas são os principais elementos. Uma D2C agrega produção, distribuição e venda ao consumidor final. Esse modelo busca, no mínimo, a recorrência do consumo e, quando consegue a recorrência sistêmica (SaaS), também busca agregar e desagregar a cadeia produtiva (*marketplaces*). A Wildlife Studios, empresa unicórnio de jogos para dispositivos móveis, conquistou consumidores no mundo todo com sua fórmula para criar e engajar jogadores.

Outro clássico modelo de consumo são as DNVBs (*Digital Native Value Brands*), ou marcas digitais de alto valor agregado, que vendem diretamente para o consumidor agregando da produção até o varejo. No Brasil, alguns grandes cases de sucesso estão mudando a experiência



dos usuários: LivUp (refeição orgânica ultracongelada), Amaro (moda feminina) e Sallve\* (produtos de cuidados para pele).

Os três modelos podem se beneficiar dos arquétipos de *go-to-market*, baseados em engenharia de produção, que foram popularizados pelas empresas de *Software-as-a-Service*. Processos de vendas bem definidos e escaláveis, orquestrados em equipe focada em inputs e outputs, desde a geração da oportunidade ao fechamento de vendas, combinado com a alta produtividade humana da equipe.

## As quatro arbitragens

Esses modelos de negócios, que fazem dos insurgentes vencedores, junto aos modelos de engajamento, criam quatro tipos de arbitragens que são perseguidas por startups e incumbentes.

Essas quatro arbitragens são os quatro tipos de batalhas da era atual, permeadas por tecnologia:

**Custo de Aquisição (CAC):** a tecnologia permite uma relação com novos clientes mais eficiente. O topo, o meio ou o fundo do funil são digitais ou o *software* transforma as equipes de *marketing* e vendas. São as tais das armas de destruição em massa.

### Inter

Inter é um dos casos mais emblemáticos de vencedor na batalha do CAC. O setor bancário sempre foi caracterizado pela distribuição física via agências, algo que demanda consideráveis investimentos, e por muito tempo essa capilaridade foi uma vantagem importante dos incumbentes. Essa barreira parecia intransponível alguns anos atrás. Porém, a evolução comportamental e tecnológica tornou a distribuição física cada vez menos importante no relacionamento e na captação de novos clientes. O avanço da distribuição digital é transformacional para o setor, e permite insurgentes competirem com os incumbentes.

No entanto, o sucesso do Inter não se explica apenas por esta nova maneira de se captar clientes. Afinal, a distribuição digital está aberta a todo o segmento. O sucesso do Inter no CAC se deve à clareza de sua proposta e à visão do *management* da empresa. Enquanto alguns bancos digitais começaram com a estratégia de cobrar uma mensalidade, em troca de uma plataforma diversificada de produtos (sem um carro chefe), o Inter abordou uma das principais dores dos correntistas: as tarifas de conta corrente e de cartão de crédito. O Inter foi um dos primeiros bancos digitais a oferecer uma conta corrente e cartão totalmente sem custos. O carro chefe do Inter era a conta digital gratuita e isso reverberou com o desejo de ter um bom atendimento digital sem tarifas. Com uma proposta de valor clara e bem executada, o Inter conseguiu fazer com que boa parte dos seus clientes viessem através de indicações boca a boca. Enquanto diversos insurgentes compravam espaço na distribuição digital para alcançar novos clientes, o Inter reverteu esta equação: fez com que as pessoas usassem a distribuição digital para chegar no Inter.



**Life-time value:** a tecnologia embarca a relação com o cliente, alongando e aprofundando essa ligação. Assim, garante o retorno do cliente ao produto e ao serviço, gerando mais valor para o negócio.

### Petz

A Petz é a maior rede de varejo especializada em produtos e serviços para animais de estimação. A empresa estreou na bolsa esse ano em um IPO do qual participamos. Recentemente, eles passaram a incentivar um modelo de assinatura em que o cliente se compromete com uma compra mensal recorrente em troca de 10% de desconto. O benefício se estende para compras avulsas e serviços.

Em um primeiro momento, a Petz abriu mão de uma margem maior em prol de uma relação duradoura com o cliente. Com isso, ganha previsibilidade na demanda e fidelização do cliente, que concentra uma parte maior dos seus gastos na rede. Entendemos que a maior frequência de compras, a expansão da relação para outros produtos e serviços e a construção de uma relação longa geram benefícios maiores do que a perda de rentabilidade de curto prazo, e elevam significativamente o *life-time value* (LTV) do cliente.

**OPEX / CAPEX:** a tecnologia agrega ou desagrega a cadeia produtiva, ruindo as barreiras de entrada de um setor da economia. Essa arbitragem está nos movimentos identificáveis em duas linhas nos demonstrativos financeiros: margem bruta e investimentos em ativos. Uma empresa que se aproveita do movimento de desagregação reduz sua necessidade de CAPEX. Por exemplo, Airbnb, que não precisou investir em imóveis para criar uma rede de hospedagem, assim como o Uber não precisou comprar um veículo sequer para montar uma frota de carros.

### Logística no Brasil

O Brasil tem grandes gargalos de infraestrutura e uma logística historicamente ineficiente. Esse sempre foi um entrave ao desenvolvimento do *e-commerce* no país. No entanto, nos últimos anos, várias empresas têm usado tecnologia para transpor essas barreiras. Com modelos similares ao do Uber, elas conectam ativos de logística subutilizados por terceiros a clientes que precisam transportar mercadorias. A pandemia foi um grande teste para esses modelos, pois fez explodir a procura por serviços logísticos. Em um modelo tradicional, as empresas fazem investimentos altos em ativos fixos para atender a essa necessidade, mas com a tecnologia foi possível usar a capacidade ociosa já existente para fazer frente à demanda.

Acreditamos que esse tema é essencial para entender o *e-commerce* no país. Nos próximos anos, a evolução da logística continuará suportando o crescimento do setor e abrindo novas possibilidades de negócios, como entregas no curtíssimo prazo e a partir de lojas. Empresas que dominarem essa tecnologia e souberem alavancar os ativos fixos, próprios e de terceiros, estarão bem posicionadas para vencer o jogo. Entendemos que a tendência deve beneficiar nossos investimentos em plataformas de *e-commerce* como Magalu e Mercado Livre, além de uma cadeia grande de negócios que deverá vir à bolsa nos próximos anos.



**Efeito de rede:** a tecnologia cria ecossistemas (os tais efeitos de rede), exponencializando os três itens anteriores. Nos negócios, o efeito de rede é um fenômeno em que quanto maior o número de usuários na rede, maior será valor do bem ou serviço. Pense no GitHub, plataforma de desenvolvedores comprada pela Microsoft por US\$ 7,5 bilhões: desenvolvedores clientes traziam outros desenvolvedores para usar a plataforma (CAC), estendiam a relação *ad eternum* (LTV) e eram o próprio produto (Opex/Capex).

### Magalu

Magalu é um exemplo de companhia que conseguiu explorar muito bem todos esses conceitos nos últimos anos e foi muito bem-sucedida.

Um exemplo ilustrativo do efeito de rede foi a compra da Netshoes, concluída em 2019. A Netshoes é uma excelente marca, líder na categoria de artigos esportivos online. Mas, até então, a empresa tinha resultados financeiros ruins. Sofria com CAC alto e logística ineficiente. Ao ser plugada ao ecossistema da Magalu, a Netshoes teve acesso a um fluxo de clientes direto, o que resolveu o problema do CAC, e a uma operação de logística mais eficiente, com redução no custo de frete. Em poucos meses, a Netshoes atingiu o *break-even*.

Enquanto isso, o Magalu fortaleceu as categorias de vestuário e artigos esportivos, ganhou novos clientes e estendeu a oferta a seus consumidores, aumentando a frequência de compra e, conseqüentemente, o LTV desse público.

A empresa trabalha muito bem as duas pontas do *marketplace*. Estão expandindo aceleradamente a oferta de produtos, aumentando frequência de compra e fidelizando consumidores. Na outra ponta, expandem a oferta de serviços para lojistas terceiros que vendem na plataforma, com oferta de logística eficiente, *softwares* de gestão e até mesmo cursos sobre como vender online. Dessa forma, trazem novos lojistas para complementar a oferta de produtos e se tornam ainda mais relevantes para os clientes.

Os recentes IPOs de Meliuz e Enjoei são apenas a ponta do iceberg de um ecossistema que vem amadurecendo há mais de 10 anos no Brasil. A velocidade de ataque é galopante, mas às vezes imperceptível. Não é à toa que no mundo de tecnologia diz-se que tudo acontece "gradualmente, e daí de repente".

Seja como investidor no mercado privado ou no mercado público, o importante é saber que *software* está engolindo o mundo, mas não os meus investimentos.

\*Astella Investimentos é uma gestora de Venture Capital, focada em investimentos em empresas de tecnologia em estágio inicial no Brasil. Atualmente seu portfólio conta com mais de 20 empresas, incluindo a RD Station (nova marca da Resultados Digitais), Omie e Sallve, que foram mencionadas na carta.

# VERDE AM AÇÕES FIC FIA

Resumo Gerencial  
30/nov/2020



Estratégia de ações *long-only* que busca retornos consistentes e preservação de capital por meio de investimentos com previsibilidade e resiliência. O processo de gestão se baseia em um conhecimento profundo de setores e empresas e uma forte análise macroeconômica para selecionar casos que combinem potencial de retorno e margem de segurança.

A descrição acima não pode ser considerada como objetivo do Fundo. Todas as informações obrigatórias estão disponíveis no formulário de informações complementares, na lâmina de informações essenciais (se houver) e/ou no regulamento, disponíveis em [www.verdeasset.com.br](http://www.verdeasset.com.br)

## Público-alvo

O FUNDO é destinado exclusivamente a receber aplicações de investidores qualificados, assim definidos nos termos da regulamentação em vigor na CVM.

O fundo VERDE AM AÇÕES FIC FIA é resultado de uma cisão realizada em 23/jan/2020 do fundo CSHG VERDE AM AÇÕES FIC FIA, que teve início em 08/jun/2005.

### Características

CNPJ	34.735.634/0001-04
Data de início	23/jan/2020**
Aplicação mínima	R\$ 50.000,00
Saldo mínimo	R\$ 50.000,00
Movimentação mínima	R\$ 50.000,00
Cota	Fechamento
Cota de aplicação	D+1
Cota de resgate	D+29
Liquidação de resgate	D+31
Carência para resgate	Não há
Tributação aplicável	Ações
Taxa de saída antecipada	5,00% dos valores líquidos resgatados
Taxa de administração	2,00% a.a.
Taxa de performance	20% do que exceder o IGPM + 6%
Desvio padrão anualizado *	17,43%
Patrimônio líquido médio em 12 meses	R\$ 55.993.806,54

\* Calculado desde a constituição do fundo até 30/nov/2020. \*\* Data da cisão com o fundo CSHG VERDE AM AÇÕES FIC FIA, que teve início em 8/jun/2005.

Patrimônio líquido do fundo Master\* R\$ 557.348.156,06

\* Verde AM Ações Master FIA. Calculado desde a constituição do fundo até 30/nov/2020

### Aberto para novas aplicações

Classificação ANBIMA:	Ações Livre
Admite Alavancagem:	Não
Gestor:	Verde Asset Management S.A.
Administrador:	BNY Mellon Serviços Financeiros DTVM S.A.

### VERDE AM AÇÕES FIC FIA x IGPM + 6% x IBOVESPA\*



\* Calculado até 30/nov/2020. \*\* O índice IBOV é utilizado apenas como referência para análise. A taxa de performance do Fundo é calculada com base no índice IGPM + 6%.

Desempenho	Novembro de 2020	Acum. 2020	12 meses	Acum. Fundo
Verde AM Ações	11,70%	-0,47%	6,78%	1129,61%
IBOV	15,90%	-5,84%	0,61%	340,85%
IGPM + 6%	3,75%	28,52%	31,74%	572,40%

### Rentabilidades (%)

	Jan	Fev	Mar	Abr	Ma	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Acum. Ano	IGPM + 6%	Acum. Fdo.	Acum. IGPM + 6%*
2005						-1,70	3,74	1,56	8,67	-4,09	5,25	6,00	20,44	2,48	20,44	2,48
2006	8,47	-4,23	2,19	2,23	-5,72	0,19	2,92	3,29	2,45	6,06	6,94	8,43	37,29	9,99	65,35	12,71
2007	6,28	0,72	5,40	7,41	7,88	3,88	3,29	-1,11	4,76	0,84	-3,01	3,09	46,50	14,17	142,24	28,68
2008	-8,50	10,20	-3,34	10,37	8,84	-2,57	-6,81	-3,26	-13,26	-10,24	3,58	-1,29	-18,14	16,45	98,31	49,85
2009	-1,72	4,51	3,46	10,64	8,31	0,43	8,13	4,59	7,63	-0,35	8,09	3,31	73,23	4,13	243,53	56,04
2010	-1,62	-0,58	-0,08	-0,66	-0,92	2,50	7,61	1,39	2,55	4,18	0,75	-0,49	15,21	17,98	295,79	84,08
2011	-1,93	0,73	3,71	0,48	-0,20	0,72	-2,85	-0,95	-1,00	4,51	-0,08	4,09	7,15	11,38	324,07	105,03
2012	4,22	5,22	1,44	2,10	-2,21	1,25	2,66	1,01	2,81	1,08	0,79	4,03	27,07	14,26	438,86	134,27
2013	2,49	0,72	0,31	0,27	-0,04	-5,11	0,84	-0,56	3,97	4,38	-0,91	-2,58	3,47	11,87	457,58	162,07
2014	-5,75	1,61	2,04	0,36	2,10	2,61	-0,78	5,54	-5,26	4,69	1,22	-5,00	2,62	9,86	472,17	187,91
2015	-5,98	2,22	-0,08	3,77	-2,16	1,06	-0,79	-6,40	-2,80	2,16	-0,12	-0,96	-10,12	17,23	414,25	237,50
2016	1,97	1,87	7,12	2,91	0,51	3,10	6,18	-0,16	-0,11	6,20	-5,96	1,29	27,11	13,57	553,68	283,31
2017	5,71	3,12	1,17	1,55	-4,07	2,07	4,64	4,55	3,01	-1,68	-1,67	3,34	23,45	5,35	706,96	303,83
2018	8,70	-0,51	0,81	-3,04	-9,24	-4,84	5,49	-5,95	1,33	15,10	5,55	2,45	14,22	14,05	821,71	360,57
2019	9,45	-3,26	-3,03	1,67	3,30	4,26	3,16	2,80	2,65	1,47	0,60	7,29	34,04	13,59	1.135,43	423,18
2020	0,47	-6,81	-32,70	17,63	10,04	9,47	7,24	-0,60	-5,25	-1,21	11,70		-0,47	28,52	1.129,61	572,40

\* Calculado desde a constituição do fundo até 30/nov/2020

A Verde Asset Management S.A. ("Verde") não comercializa e nem distribui cotas de fundos ou qualquer outro ativo financeiro. Este relatório mensal retrata as opiniões da Verde acerca da estratégia e gestão do fundo e não deve ser entendido como oferta, recomendação ou análise de investimento ou ativos. Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultados futuros. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. O investimento em Fundo não é garantido pelo Fundo Garantidor de Crédito. Leia a lâmina de informações essenciais, se houver, e o regulamento antes de investir. Este fundo tem menos de 12 (doze) meses. Para avaliação da performance de um fundo de investimento, é recomendável a análise de, no mínimo, 12 (doze) meses. A Verde não se responsabiliza por erros de avaliação ou omissões. Os investidores devem tomar suas próprias decisões de investimento. O investimento em fundos pode resultar em perdas patrimoniais para seus cotistas, podendo inclusive acarretar perdas superiores ao capital aplicado e a consequente obrigação do cotista de aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo do fundo. Para mais informações acerca das taxas de administração, cotização e público-alvo de cada um dos fundos, consulte os documentos do fundo disponíveis no site [www.verdeasset.com.br](http://www.verdeasset.com.br). Este material não pode ser copiado, reproduzido ou distribuído sem a prévia e expressa concordância da Verde.  
Supervisão e Fiscalização: Comissão de Valores Mobiliários - CVM. Serviço de Atendimento ao Cidadão: [www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br).  
Contato Institucional Verde AM: [institucional@verdeasset.com.br](mailto:institucional@verdeasset.com.br) / +55 11 4935-8500.

